

Desafios e oportunidades da crise

2009 . Ano 6 . Edição 48 - 10/03/2009

Salvador Werneck Vianna, Eliane Araújo e André Modenesi



Passado o que (espera-se) tenha sido o pior momento da crise financeira, fortes impactos já estão ocorrendo no setor real das economias desenvolvidas. EUA, Japão e as principais nações européias enfrentam o duplo desafio de prover o resgate de seus sistemas financeiros e de mitigar as consequências da crise: recessão prolongada, deflação e desemprego em massa.

Quanto às respostas, de curto e médio prazos, aos efeitos da crise sobre a economia real, importa observar que, na maioria dos países - incluindo os principais emergentes, como China e Índia - essas têm se baseado, essencialmente, na combinação entre políticas fiscais e monetárias visando a reativação da demanda. Assim é que diversos programas de gasto público (o mais vultoso, o chinês) têm sido anunciados, e as taxas de juros vêm sendo reduzidas sistematicamente (a destacar o caso americano). É sob este prisma que se deve examinar o impacto da crise sobre o Brasil.

Os efeitos começaram a se fazer sentir sobre a economia brasileira em meados de setembro, e concretizaram-se de maneira mais intensa no mercado de câmbio, quando teve início um processo de depreciação do real cujos limites ainda parecem incertos. A cotação do dólar saltou de R\$ 1,6 para R\$ 2,3, patamar em torno do qual tem oscilado bastante, tendo já sido registrados valores próximos a R\$ 2,5.

Todavia, a crise traz impactos que podem ser interpretados como positivos e, mais importante, abre uma janela de oportunidades que, se corretamente aproveitada, pode deixar a economia brasileira numa posição privilegiada quando a economia global se restabelecer. Primeiro, porque a desaceleração econômica fará grande parte do trabalho de combate à inflação que de outro modo, certamente, adviria da depreciação cambial.

Segundo, e mais importante, essa depreciação cambial pode ser positiva para as exportações brasileiras em um momento em que a concorrência externa será muito maior. A taxa de câmbio mantida em nível mais competitivo pode implicar maiores investimentos no setor exportador, desenvolvimento de um setor de produtos manufaturados com maior valor agregado e independente do setor de *commodities*, bem como estimular a produtividade dos setores de bens comercializáveis. Ressalte-se que os problemas ligados ao setor externo são de extrema relevância para a economia brasileira, pois de forma geral, pode-se afirmar que, desde os anos 1960, as interrupções no processo de crescimento da economia brasileira se deram, em grande medida, devido às restrições externas.

A questão central, no entanto, é que o aproveitamento das oportunidades que a crise oferece dependerá de maneira crucial da estratégia de política econômica adotada, que passa, antes de tudo, por uma coordenação entre as políticas fiscal e monetária. Nesse sentido, a falta de coordenação que tem marcado a política econômica do governo Lula

tornou-se ainda mais problemática. A política monetária continua sendo fortemente restritiva, com o Brasil se mantendo na liderança no ranking das taxas de juros reais. Concomitantemente, as políticas creditícia e fiscal têm sido flexibilizadas.

O esforço em se evitar uma maior contração no crédito somado ao aumento da renda disponível - decorrente da redução do IPI, do IOF e da criação de uma nova faixa do IRPF - aquece a demanda agregada. O efeito anticíclico dessas medidas é usado pelo BC como justificativa para a manutenção elevada da Selic.

Cria-se, assim, um círculo vicioso. As políticas fiscal e creditícia atuam no sentido de evitar uma maior desaceleração econômica. O BC, por sua vez, justifica a rigidez monetária com base em um suposto descompasso entre a oferta e demanda agregada. Quanto mais eficazes forem as primeiras políticas, mais munção tem o BC para justificar a não redução da taxa de juros.

Salvador Werneck Vianna (foto), **Eliane Araújo** e **André Modenesi** são, respectivamente, coordenador do Grupo de Regimes Monetário e Cambial da Diretoria de Estudos Macroeconômicos (Dimac) do Ipea, técnica de Planejamento e Pesquisa do Ipea e professor do Ibmec

Copyright © 2007 - DESAFIOS DO DESENVOLVIMENTO

É proibida a reprodução do conteúdo desta página em qualquer meio de comunicação sem autorização.
Revista Desafios do Desenvolvimento - SBS, Quadra 01, Edifício BNDES, sala 1515 - Brasília - DF - Fone: (61)
2026-5334